

任籌帷幄

任曉平  
光大新基外匯策略師

## 美墨加自貿協定受阻不利加元

近日有銀行推出高息加元的定期存款，加元定期高達12厘為期7日的定期存款。銀行突然以高息吸引加元，相信可以短期有一拆借需求。並非長期看好加元。

上周華爾街日報報道，美國總統特朗普推動修改北美貿易規範的計劃面臨重大障礙，在民主黨的杯葛與勞工團體反彈要求修改內容下，美墨加自貿協定(USMCA)在明年總統大選前獲國會通過的可能性已大為降低。

民主黨籍的眾議院議長佩洛西(Nancy Pelosi)和其他民主黨國會議員已暗示，若未能修改部分內容，特別是提升墨西哥勞工權益的部分，因為墨國勞工權益保障不足已衝擊到美國勞工的薪資與就業前景。他們不會同意USMCA案交付表決。若美墨加貿易協議推倒重來，將會對加元不利。因為加拿大出口至美國佔74%，若果貿易協商不明朗將影響經濟增長。

### 加拿大央行加息機會微

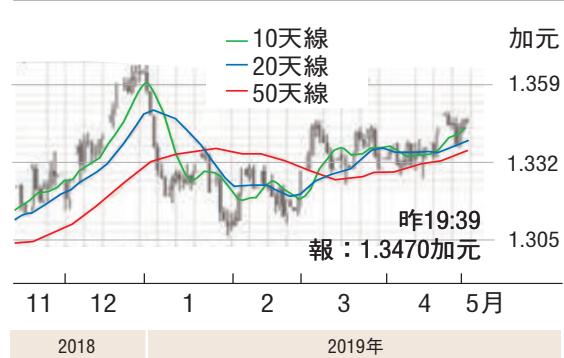
油價對加元也有一定的影響。加拿大油沙的開採成本約26元。油價上升當然對作為商品貨幣的加元有利。但不知投資者有沒有留意到，在2009年3月時當時油價是33元，美元對加元當時是1.3470。時至今日油價已升至61元。但美元兌加元還是1.3470。這代表除了油價外，有外在因素正在推低加元。

製造業PMI下跌至49.7，通脹在1.9%和利率1.75%接近。在房市價格回落的前題下，加拿大央行加息的機會微。特別是美聯儲已經宣佈今年不加息。加拿大加息的機會就更低了。

加拿大房地產風險，評級機構標普(S&P)在今年2月16日時警告，加拿大抵押貸款存在欺詐行為的更多證據。標普指出Home Capital Group的醜聞是加拿大市場問題的一個例子。另外勞倫森銀行(Laurentian Bank)也發現了部分抵押貸款問題，加拿大家庭債務在附近可支配收入的170%左右。

美元兌加元在1.3250附近有強力支持，從大戶期權的部署看，美元兌加元有機會上試1.41。投資者可考慮在這短期加元需求所帶動的加元回升沽出加元。

### 美元兌加元



近日有銀行推出高息加元的定期存款，加元定期高達12厘為期7日的定期存款。銀行突然以高息吸引加元，相信可以短期有一拆借需求。並非長期看好加元。

上周華爾街日報報道，美國總統特朗普推動修改北美貿易規範的計劃面臨重大障礙，在民主黨的杯葛與勞工團體反彈要求修改內容下，美墨加自貿協定(USMCA)在明年總統大選前獲國會通過的可能性已大為降低。

民主黨籍的眾議院議長佩洛西(Nancy Pelosi)和其他民主黨國會議員已暗示，若未能修改部分內容，特別是提升墨西哥勞工權益的部分，因為墨國勞工權益保障不足已衝擊到美國勞工的薪資與就業前景。他們不會同意USMCA案交付表決。若美墨加貿易協議推倒重來，將會對加元不利。因為加拿大出口至美國佔74%，若果貿易協商不明朗將影響經濟增長。

### 加拿大央行加息機會微

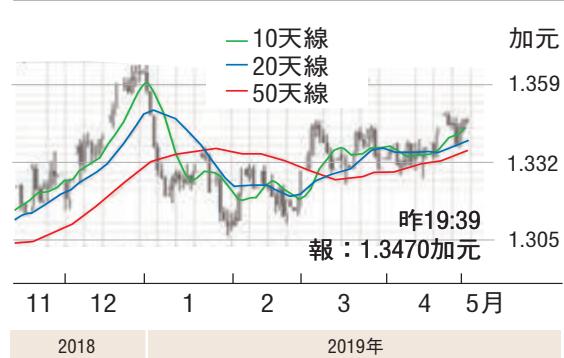
油價對加元也有一定的影響。加拿大油沙的開採成本約26元。油價上升當然對作為商品貨幣的加元有利。但不知投資者有沒有留意到，在2009年3月時當時油價是33元，美元對加元當時是1.3470。時至今日油價已升至61元。但美元兌加元還是1.3470。這代表除了油價外，有外在因素正在推低加元。

製造業PMI下跌至49.7，通脹在1.9%和利率1.75%接近。在房市價格回落的前題下，加拿大央行加息的機會微。特別是美聯儲已經宣佈今年不加息。加拿大加息的機會就更低了。

加拿大房地產風險，評級機構標普(S&P)在今年2月16日時警告，加拿大抵押貸款存在欺詐行為的更多證據。標普指出Home Capital Group的醜聞是加拿大市場問題的一個例子。另外勞倫森銀行(Laurentian Bank)也發現了部分抵押貸款問題，加拿大家庭債務在附近可支配收入的170%左右。

美元兌加元在1.3250附近有強力支持，從大戶期權的部署看，美元兌加元有機會上試1.41。投資者可考慮在這短期加元需求所帶動的加元回升沽出加元。

### 美元兌加元



近日有銀行推出高息加元的定期存款，加元定期高達12厘為期7日的定期存款。銀行突然以高息吸引加元，相信可以短期有一拆借需求。並非長期看好加元。

上周華爾街日報報道，美國總統特朗普推動修改北美貿易規範的計劃面臨重大障礙，在民主黨的杯葛與勞工團體反彈要求修改內容下，美墨加自貿協定(USMCA)在明年總統大選前獲國會通過的可能性已大為降低。

民主黨籍的眾議院議長佩洛西(Nancy Pelosi)和其他民主黨國會議員已暗示，若未能修改部分內容，特別是提升墨西哥勞工權益的部分，因為墨國勞工權益保障不足已衝擊到美國勞工的薪資與就業前景。他們不會同意USMCA案交付表決。若美墨加貿易協議推倒重來，將會對加元不利。因為加拿大出口至美國佔74%，若果貿易協商不明朗將影響經濟增長。

### 加拿大央行加息機會微

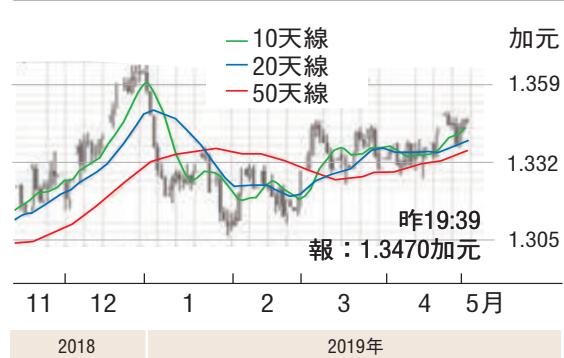
油價對加元也有一定的影響。加拿大油沙的開採成本約26元。油價上升當然對作為商品貨幣的加元有利。但不知投資者有沒有留意到，在2009年3月時當時油價是33元，美元對加元當時是1.3470。時至今日油價已升至61元。但美元兌加元還是1.3470。這代表除了油價外，有外在因素正在推低加元。

製造業PMI下跌至49.7，通脹在1.9%和利率1.75%接近。在房市價格回落的前題下，加拿大央行加息的機會微。特別是美聯儲已經宣佈今年不加息。加拿大加息的機會就更低了。

加拿大房地產風險，評級機構標普(S&P)在今年2月16日時警告，加拿大抵押貸款存在欺詐行為的更多證據。標普指出Home Capital Group的醜聞是加拿大市場問題的一個例子。另外勞倫森銀行(Laurentian Bank)也發現了部分抵押貸款問題，加拿大家庭債務在附近可支配收入的170%左右。

美元兌加元在1.3250附近有強力支持，從大戶期權的部署看，美元兌加元有機會上試1.41。投資者可考慮在這短期加元需求所帶動的加元回升沽出加元。

### 美元兌加元



# 全球央行再放水 高收益債走高



## 投資攻略

全球央行大放水，資金環境再度轉向寬鬆，帶動信用債今年來水漲船高，並以高收益債表現最佳，累計至今上漲7.08%，優於新興債與投資級債。法人表示，過去升息循環結束後9個月內，高收益債都呈現逐季走高，若歷史經驗可循，預料後市仍有上揚空間。

### 第一金投信

第一金全球高收益債券基金經理人呂彥慧表示，歐美日三大央行今年同聲大鶴，全球資金盛宴重啟，引導資金流向信用債市場。而高收益債進一步受惠於國際油價衝高，表現居三大信用債之首。以彭博巴克萊全球高收債指數為例，累計今年來上漲7.08%，至於新興債與投資級債漲幅各只有5.12%與3.96%。

呂彥慧認為，全球貨幣政策以美國馬首是瞻，聯儲局在3月已透露今

年不再升息，市場預期，明年甚至有降息的可能，機率將近5成，導致今年底的10年期公債殖利率預估值，從1月的3.29%，大幅滑落到2.98%。若未來利率只降不升，則利率上揚風險幾乎消失。

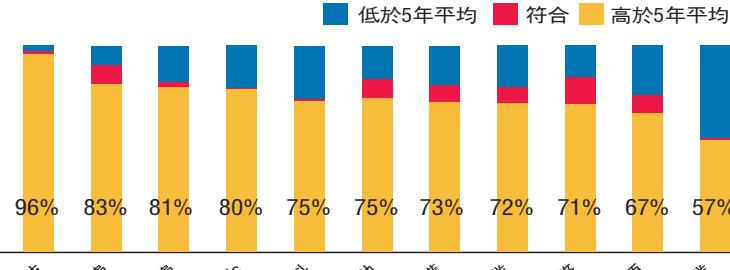
### 若利率走低 更獲資金青睞

由於高收益債目前殖利率達6.5%左右，若利率再度走低，高收益水平將吸引資金青睞。

事實上，若統計1990年以來，美

## 美國升息循環結束後全球高收益債表現

### 標普500企業第一季盈利表現



資料來源：Bloomberg，升息循環結束係以1995/2/1、2000/5/16、2006/6/29為基準點

國升息循環結束後高收益債表現，後3個月的漲幅平均為4.82%、後6個月7.7%、後9個月12.45%，呈現逐季走高情形。

呂彥慧分析，以美國為首的企業，目前財務體質尚稱健全，信用狀況良好，令高收益債企業近12個

月平均違約率降到0.94%，遠低於近10年平均值3.4%，風險屬於可控狀態。

而且，造成去年景氣衰退的因素，包括：貿易戰、聯儲局升息、中國經濟衰退等，都逐一掃除。基本面無慮下，若歷史經驗可循，預料高收益債後市仍具上揚空間。

## 英央行立場偏鷹 英鎊暫時橫行

### 金匯動向

目標範圍，而央行行長卡尼於周四的發言亦明顯增強了英國央行往後的加息機會。

英國國家統計局上月16日公佈12月份至2月份期間，失業率保持在3.9%水平的44年來低點，而包括花紅的每周平均工資按年攀升至3.5%，為10年來最快的增速之後，英國央行行長卡尼的言論明顯趨於強硬，同時央行更於5月版的通脹季報中上調今年經濟增長評估至1.5%水平，高於2月版的1.2%，並將明後兩年的經濟增長預測分別調高至1.6%及2.1%水平，反映央行面對硬脫歐風險之際，對經濟前景依然審慎樂觀，預期10月31日的脫歐限期屆滿前，英鎊走勢將繼續受到脫歐消息左右。

另一方面，英國央行本周四宣佈維持貨幣政策不變，表示首季經濟將有0.5%增長，但可能僅屬短暫，預期第2季經濟將放緩至0.2%水平。英國3月份通脹年率處於1.9%水平，頗為接近央行的2%通脹目標水平之際，英國央行在周四公佈的5月版通脹季報中，把今年第2季的通脹預測上調至2.1%水平，反映英國短期通脹將略高於央行的1.3000美元關位。

美國本周四公佈首季單位勞工成本按季下跌0.9%，顯著低於第4季的2.5%升幅，不過美國3月份工廠訂單按月上升1.9%，為去年8月份以來最大升幅，加上美國聯儲局主席鮑威爾表示就業市場偏強，並排除現階段有減息機會，市場預期美國4月份非農就業數據可能表現強勁，導致美元周五表現偏強。隨着英鎊過去11周均持穩於1.2865至1.2900美元之間的主要支持區，預料英鎊將暫時上落於1.2900至1.3100美元之間。

美國本周四公佈首季單位勞工成本按季下跌0.9%，顯著低於第4季的2.5%升幅，不過美國3月份工廠訂單按月上升1.9%，為去年8月份以來最大升幅，加上美國聯儲局主席鮑威爾表示就業市場偏強，並排除現階段有減息機會，市場預期美國4月份非農就業數據可能表現強勁，導致美元周五表現偏強。隨着英鎊過去11周均持穩於1.2865至1.2900美元之間的主要支持區，預料英鎊將暫時上落於1.2900至1.3100美元之間。

## 英鎊兌美元

